

А.В. Фаїзов, к.е.н.,

Тернопільський національний економічний університет,
м. Тернопіль

ОСОБЛИВОСТІ КОНТРОЛІНГУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Уточнено сутність інвестиційного контролінгу, визначено основні завдання та охарактеризовано інструментарій даної системи на всіх стадіях інвестиційного управління.

The essence of investing controlling was defined more precisely; the major tasks were determined and the devise of this system at all stages of investing management was characterized.

В умовах динамічного ринкового середовища формування адекватних стратегій успіху та розв'язання базових проблем розвитку вітчизняних підприємств потребують комплексної модернізації інформаційно-аналітичної системи управління на основі концепції контролінгу. Багатофункціональність контролінгу при діагностуванні бізнес-процесів дозволяє побудувати ефективний механізм забезпечення перманентної прибутковості і конкурентоспроможності підприємства в умовах нестабільності. Саме з цих позицій, дослідження системного впливу контролінгу на підвищення ефективності господарювання вітчизняних підприємств є вкрай актуальними.

Істотним внеском у становлення і розвиток контролінгу як концепції ефективного управління діяльністю підприємства стали праці зарубіжних авторів: Е. Майєра, Р. Мана, Д. Хана, Х.Й. Фольмута, А.М. Кармінського, С.Г. Фалько, Н.І.Оленева, Н.Г.Данилочкиної. Серед вітчизняних досліджень, присвячених проблемам ефективного управління бізнес-процесами на основі концепції контролінгу, слід зазначити праці: Т.С.Журби, С.Б.Ільїної, М.С. Пушкаря, А.М.Ткаченко, В.В.Прохорової, Л.С.Мартюшевої, Г.О.Швиданеко, В.В.Лаврененко, О.Г.Дерев'яненко. Аналіз опублікованих праць вітчизняних науковців свідчить, що окремі організаційно-методологічні аспекти контролінгу бізнес-процесів досліджені недостатньо, зокрема це стосується контролінгу інвестиційної діяльності.

Метою статті є спроба уточнити сутність інвестиційного контролінгу, визначити його мету та основні завдання, а також охарактеризувати методи та інструменти даної системи на всіх стадіях інвестиційного управління.

В умовах ринкової економіки підприємства, які прагнуть бути

конкурентоспроможними, структурно та якісно оновлювати економічний потенціал, досягати генеральних цілей у бізнесі повинні розробляти і реалізовувати стратегію інвестиційної діяльності. Цей процес передбачає створення ефективної системи управління інвестиційною діяльністю на основі контролінгу.

Існують різні точки зору щодо трактування сутності контролінгу інвестицій. Одні дослідники ототожнюють інвестиційний контролінг з внутрішнім контролем інвестиційної діяльності, який передбачає спостереження за реалізацією інвестицій; вимірювання та діагностику відхилень фактичних результатів від передбачених; розробку управлінських рішень щодо поточної інвестиційною діяльності і її цілей [2, с.181]. Інші науковці [2, 3, 5, 6] контролінг інвестицій розглядають як систему моніторингу, оцінки і контролю за реалізацією інвестиційних проектів з метою вироблення управлінських рішень, що дозволяють найкращим чином досягти поставлених цілей підприємства. Деякі фахівці визначають контролінг інвестицій як систему, що дозволяє відслідкувати фактичну ефективність впровадження проектів, виявляти тенденції і закономірності на ринку інвестицій, формувати політику підприємства в цій сфері [4, с.291]. Ми, у свою чергу, спробуємо об'єднати ці підходи через визначення особливостей контролінгу інвестицій, оцінку його завдань та інструментів у процесі реалізації інвестиційної політики підприємства.

В економічній літературі [3, 5, 6] контролінг інвестицій характеризується низкою особливостей, які дозволяють його виділити серед інших різновидів контролінгу:

Ї контролінг інвестицій орієнтований на досягнення не оперативних, а стратегічних цілей підприємства;

Ї контролінг оперативної діяльності здійснюється за центрами відповідальності, а контролінг інвестиційної діяльності – за проектами;

Ї контролінг інвестицій пов'язаний з матричною організаційною структурою: у кожному проекті задіяна безліч центрів відповідальності, і система контролінгу повинна забезпечити їх злагоджену взаємодію в процесі досягнення поставлених цілей.

Отже, на нашу думку, основною метою інвестиційного контролінгу є досягнення стратегічних цілей підприємства на основі ефективної організації управління інвестиційною діяльністю.

Характер інвестиційної діяльності підприємства залежить від вибору та особливостей реалізації інвестиційних проектів. Тому обґрунтування інвестиційної програми і забезпечення ефективних механізмів її здійснення є найбільш відповідальними етапами інвестиційного процесу.

Ефективність управління інвестиційним процесом підприємства визначається рівнем узгодженості стратегічного і оперативного планування у даній сфері, якістю попередньої оцінки інвестиційних проектів та контролю за їх реалізацією. Для цього система контролінгу активно використовує низку інструментів на всіх стадіях інвестиційного управління.

На етапі стратегічного планування інвестиційні проекти в системі контролінгу проходять перевірку на відповідність стратегічним цілям та основним показникам розвитку підприємства, при цьому до уваги беруться генеральні завдання у сфері виробництва і продажу продукції, розширення ринків збуту, збільшення частки експорту, також враховуються вимоги до технічної сторони організації виробництва, які можуть вплинути на подальший вибір альтернативних варіантів інвестиційних рішень.

При оперативному плануванні відбувається узгодження і затвердження інвестиційних проектів у відповідності з фінансовими можливостями підприємства, здійснюється контроль щодо повноти і коректності наданих документів за проектами, виконаних розрахунків ефективності. З метою забезпечення об'єктивності цього процесу система контролінгу розробляє єдині шаблони та форми подання інформації про інвестиційні проекти, а також єдину систему критеріїв оцінки їх ефективності.

Для управління інвестиційним процесом на початковій стадії, методологія контролінгу передбачає обробку вхідних параметрів окремих проектів, при цьому беруться до уваги: опис проекту, плани за термінами реалізації, бюджет, майбутні грошові потоки за проектом, показники ефективності [2].

Вибір того чи іншого об'єкта інвестування здійснюється на основі інтегральної оцінки первинних вкладень, експлуатаційних витрат і віддачі протягом усього життєвого циклу проекту. Такий попередній аналіз у системі контролінгу забезпечується низкою основних інвестиційних показників, розрахованих з використанням динамічних методів, які враховують фактор часу:

- ü метод чистої теперішньої вартості (**Net Present Value, NPV**);
- ü метод внутрішньої норми прибутку (**Internal Rate of return, IRR**);
- ü метод індексу прибутковості (**Profitability index, PI**);
- ü метод періоду окупності (**Discounted Pay Back Period, DPBP**).

Як свідчить практика, більшість помилок виникає якраз на стадії попереднього розрахунку показників ефективності, а саме при підрахунку грошових потоків за проектом. Адже вірність розрахунку економічного ефекту визначається правильністю оцінки очікуваних надходжень. Тому при прогнозуванні та аналізі майбутніх платежів обов'язково необхідно враховувати як можливі інфляційні процеси, так і оцінювати ймовірність надходження грошових потоків.

Крім кількісних – формальних критеріїв оцінки доцільності інвестицій, система контролінгу враховує неформальні (еврастичні) критерії, що охоплюють: оцінку інвестиційного клімату регіону (країни); рівень розвитку інфраструктури, що забезпечує реалізацію проекту (транспорт, зв'язок, комунікації); рівень здібностей управлінського персоналу до реалізації проекту [8, с.55].

Для визначення найбільш пріоритетних інвестиційних проектів, при наявних фінансових можливостях, контролінг проводить їх ранжування, використовуючи за основу один або декілька критеріїв. При ранжуванні за одним критерієм, наприклад періодом окупності – проекту з найменшим періодом присвоюється найвищий ранг. Коли використовуємо систему критеріїв, то кожен критерій має свій ваговий коефіцієнт, який впливає на інтегральний показник по кожному проекту, значення останнього і визначає пріоритетність можливих вкладень.

Ранжування проектів відбувається в такій послідовності:

- Û обов'язкові проекти;
- Û прибуткові проекти;
- Û організаційні проекти.

Обов'язкові проекти реалізуються або для збереження, підтримки діяльності, або їх неможливо призупинити через особливості технології. Організаційні – це проекти, які направлені на вдосконалення фінансово-господарської діяльності, покращення іміджу фірми і не передбачають безпосереднього повернення вкладених коштів. Обов'язкові і організаційні проекти визнаються затратними і, на відміну від прибуткових проектів, критерій ефективності тут не головний або взагалі не враховується.

Реалізація інвестиційного проекту завжди пов'язана з ризиком, тому для зниження або усунення можливих економічних збитків унаслідок зміни умов реалізації проекту система контролінгу здійснює оцінку та управління ризиками.

При оцінці та управлінні ризиками слід дотримуватися таких етапів:

- Û ідентифікація потенційних ризиків;
- Û аналіз та оцінка невизначеності за допомогою методів кількісної оцінки;
- Û вибір методів управління ризиками.

Інвестиційний контролінг оперує різними методами кількісного аналізу ризиків:

- Û метод сценаріїв;
- Û аналіз чуттєвості;
- Û метод Монте-Карло;
- Û експертні методи та ін.

Метод сценаріїв базуються на імітації варіантів розвитку проекту і оцінці ймовірності здійснення кожного з них. При цьому розглядають три основних варіанти реалізації проекту:

- Û песимістичний;
- Û найбільш вірогідний;
- Û оптимістичний.

По кожному варіанту визначають значення ключового показника, розраховують математичне очікування та варіацію. Варіація слугує індикатором, який визначає ступінь ризику: чим більше її значення, тим більш ризиковим є проект.

Досить часто для оцінки стійкості інвестиційних проектів до різноманітних ризиків служба контролінгу проводить аналіз чуттєвості: здійснюється оцінка зміни основних показників проекту внаслідок зміни окремих факторів. Зазвичай у якості таких факторів виступають: обсяг реалізації, обсяг інвестицій, операційні витрати, ціни на ресурси і т. ін. Розрахунки по зміні кожного фактору та його вплив на результати проекту відображають у табл. 1.

Таблиця 1

*Аналіз чуттєвості проекту **

Показники проекту	Обсяг реалізації (фактор ризику)				
	100 %	90%	80%	70%	...
Чиста теперішня вартість (NPV)	34500	21900	8360	-5180	...
Індексу прибутковості (PI)	35%	22%	8%	-5%	...
Період окупності(DPBP)	0,7р.	0,8р.	0,9р.	1.02р.	...
...інші показники

* - умовні дані

В процесі аналізу чуттєвості можна відшукати граничні значення фактора, при якому результати проекту залишаються прийнятними (наприклад, який обсяг реалізації забезпечує позитивне значення чистої теперішньої вартості, NPV). Крім того, цей аналіз допомагає визначити фактори, які найбільше впливають на результат проекту.

Метод Монте-Карло – метод формалізованої оцінки ризику, який найбільш повно відображає всю гамму невизначеності, з якою може зустрітися підприємство під час реалізації інвестиційного проекту. На практиці для здійснення такого аналізу ризиків використовують спеціальні комп'ютерні програми. Алгоритм за даним методом такий:

- побудова імітаційної моделі, яка відображає залежність результатів проекту від базових умов;

- пошук ключових факторів;

- знаходження параметрів ймовірного розподілу факторів ризику і кореляційно-регресійних залежностей між цими параметрами;

- генерування великої кількості випадкових сценаріїв і розрахунок результатів для кожного сценарію;

- статистичний аналіз результатів (пошук математичного очікування і т. ін.).

Експертні методи передбачають використання думок

спеціалістів для оцінки ймовірності прояву ризику, а також значущості кожного ризику для результату проекту. На основі експертних оцінок розраховують комплексний показник ризику (в балах):

$$R = \sum_i W_i \times p_i ,$$

де **R** – ступінь ризикованості проекту;

i – кількість ризиків;

W – значущість ризику для результату проекту;

p – ймовірність прояву ризику.

Чим більше значення **R**, тим більш ризиковим є проект [3, с.224-225].

Після проведення аналізу та оцінки ризиків у системі інвестиційного контролінгу розробляються заходи з управління ризиками. Цей процес передбачає використання трьох основних способів:

• уникнення ризику – відмова від проектів, потенційний збиток від яких перевищує можливі надходження;

• зниження ризику – розробка заходів, направлених на зниження потенційних збитків у випадку настання несприятливої ситуації;

• перенесення ризику – пошук можливостей перекласти потенційні збитки на третю сторону або здійснити їх перерозподіл протягом певного періоду з метою зменшення негативного впливу.

Отже, метою аналізу та оцінки ризиків у системі контролінгу є розробка оптимальних управлінських рішень щодо можливої подальшої реалізації інвестиційного проекту.

Одним із основних завдань контролінгу інвестицій є оцінка виконання цілей в процесі реалізації проекту. З цією метою використовується система моніторингу за виконанням інвестиційного проекту на основі контрольних розрахунків. Причому вона може використовуватися як для оцінки досягнення головної цілі проекту та мати разовий характер, так і для поточного управління проектом.

У процесі реалізації проекту метод план-факт аналізу дозволяє визначити відхилення головних кількісних і фінансових показників, причини цих відхилень та розробити корегувальні заходи щодо його подальшого впровадження. При поточному

управлінні інвестиційним процесом за відхиленнями важливо забезпечити співмірність даних і визначити допустимі межі відхилень. Відповідно, в першу чергу системою контролінгу аналізуються відхилення, які перевищили зазначені критичні обмеження. Особлива увага концентрується на пошуку причин відхилень у тих блоках контролю, де виникли найбільші розходження між плановими і фактичними показниками або необхідне негайне втручання для недопущення ще більших негативних відхилень.

У подальшому система контролінгу формує аналітичний звіт, який характеризує хід реалізації проекту та охоплює:

- ü планові та фактичні показники за проектом;
- ü зміну параметрів зовнішнього та внутрішнього середовища, які вплинули на реалізацію проекту, ступінь впливу цих змін на досягнення кінцевих результатів за проектом;
- ü відхилення фактичних показників від планових з деталізацією та інтерпретацією цих відхилень;
- ü персональну відповідальність по кожному відхиленню;
- ü систему корегуючих заходів та пропозицій щодо подальшої реалізації проекту.

У цілому алгоритм контролінгу інвестицій можна представити у вигляді схеми (рис. 1).

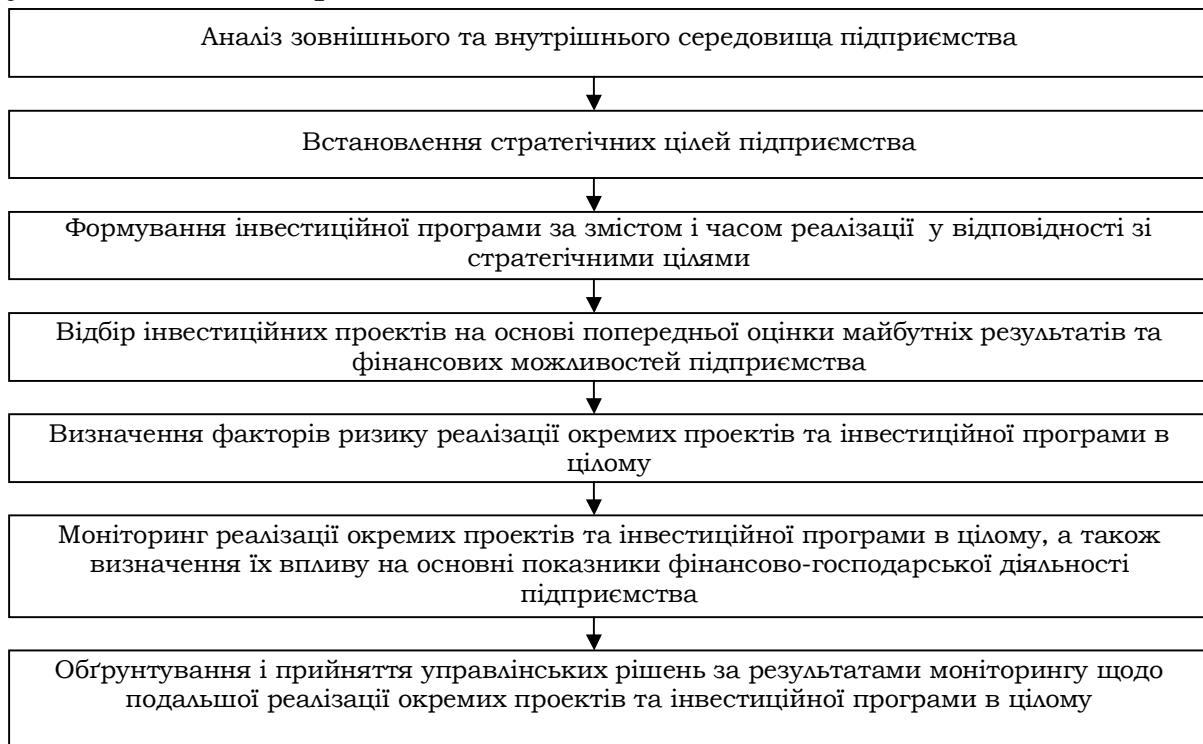


Рис. 1. Алгоритм інвестиційного контролінгу

Отже, можна зазначити, що контролінг є системою, яка здатна підвищити ефективність інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств за рахунок:

- ü формування інвестиційної програми;
- ü координації процесів оперативного і стратегічного планування інвестиційної діяльності;
- ü розробки і вибору критеріїв для оцінки ефективності інвестиційних проектів;
- ü аналізу планів і бюджетів інвестиційних проектів;
- ü оцінки та управління інвестиційними ризиками;
- ü моніторингу за реалізацією інвестиційних проектів;
- ü оцінки тенденцій і закономірностей інвестиційного ринку;
- ü корегування інвестиційного процесу у відповідності зі змінами умов реалізації проектів.

Таким чином, інвестиційний контролінг – підсистема управління, яка охоплює головні сфери інвестиційного процесу, а саме: планування інвестиційної діяльності, організаційний і фінансовий контроль інвестиційних проектів, аналіз їх доцільності та ефективності, інтеграцію та координацію діяльності підрозділів для реалізації інвестиційних цілей підприємства. Іншими словами, інвестиційний контролінг – це концепція ефективного управління інвестиційним процесом на підприємстві.

Список використаних джерел:

1. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. – Т.1. – К., 2001. – С.181.
2. Контролинг в бизнесе. Методологические и практические основы построения контролинга в организациях / А.М.Карминский, Н.И.Оленев, А.Г.Примаков, С.Г.Фалько. – 2-е издание. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 256 с.
3. Контролинг как инструмент управления предприятием / Е.А.Ананькина, С.В.Данилочкин, Н.Г.Данилочкина и др. / Под ред. Н.Г.Данилочкиной. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 2002. – 279 с.
4. Пушкар М.С., Пушкар Р.М. Контролінг – інформаційна підсистема стратегічного менеджменту: Монографія. – Тернопіль: Карт-бланш, 2004. – 370 с.
5. Сторожик М.І. Голубятнікова Н.В. Контролінг: Навч. посіб. – Львів: ЛРІДУ НАДУ, 2004. – 212 с.
6. Ткаченко А.М. Контролінг в системі управління промисловим підприємством: Монографія. – Запоріжжя: Запорізька державна інженерна академія, 2006. – 194 с.
7. Фольмут Х.Й. Инструменты контролинга от А до Я: Пер. с нем. / Под ред. и с предисл. М.А.Лукашевича, Е.Н.Тихоненковой. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 288 с.
8. Цигалик І.І. (навчальний посібник у схемах і таблицях): Навч. посіб. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 76 с.